

マネタリストと貨幣理論*

金子 邦彦

はじめに

現代の資本主義経済はもっとも発展した貨幣経済であり、貨幣を中心に経済活動が営まれている。貨幣経済では、貨幣が財貨・サービスの生産、交換、消費などの経済活動のあらゆる局面にわたって、その機能を果している。貨幣理論は、こうした貨幣経済にとって根本的な基礎理論を提供するという重要な役割を担っている。

ところで、貨幣理論にとって解決すべき基本的な問題は貨幣のサービス、あるいは「機能」にかかわるものである。すなわち、“人びとはなぜ貨幣を用いるのか？”，“何を貨幣として用いるのか？”，“いったい、いかにどの貨幣を保有したいと考えるのか？”，“また、それらをどのように用いるのか？”を問題にする¹⁾。容易に理解されるように、いずれの問題も単純素朴に貨幣の存在理由とその有用性を問うている。

これらの問題は単純素朴であるがゆえにかえって答えにくい面があり、貨幣理論にとって基本的なものとして古くから明確な回答を迫られてきた課題である。しかも、この課題を解明することは実物経済＝物々交換経済と貨幣経済＝貨幣的交換経済を峻別し、貨幣経済の実物経済からの優位性と実物経済から貨幣経済への移行およびその精密な移行過程を証明するこ

* 本稿作成にあたり、A. H. メルツァー教授より多くの有益なアドバイスをいただいた。記して感謝申し上げたい。もちろんありうべき誤りは筆者にある。

とも意味する²⁾。いいかえれば、このことは貨幣経済の発展過程、したがって究極的に資本主義経済の発展過程を明らかにすることにもつながるのである。それゆえ、この課題がもつ意義の重要性が理解されよう。事実、課題がもつ意義の重要性を認識し、これまで多くの経済学者たちがそれぞれの考えにもとづき、いろいろな角度からこの課題に取り組んできた。それにもかかわらず、それは今日まで、依然として未解決の懸案事項となつて経済学者たちを悩ませ続けている³⁾。

本稿の目的は、多くの経済学者たちの試みのなかから K. ブルンナー = A. H. メルツァー（以下、B=Mとする）の貨幣理論〔6〕を取り上げ、彼らがどのような問題意識と視角をもちながらこの課題に取り組み、どのような分析手法によって、どんな回答を与えているかを明らかにすることにある。貨幣理論の確立が今日的課題であり、またマネタリストに確固たる貨幣理論の展開がほとんどみられない現状では、B=Mの貨幣理論を取り上げる意義は十分にあるように思われる⁴⁾。われわれはまず最初に、こうした貨幣理論の発展の遅れがなぜ生じたのかを現代の主要な経済理論との関連で明らかにしたのち、貨幣理論の構築をめざすいくつかの試みを紹介する。次いで、B=Mの貨幣理論〔6〕を取り上げ、その内容を検討していくことにする。

注1) ニーハンス〔31〕p.1, 邦訳 p.1。B=Mによると、これらの問題は貨幣の使用と保有、すなわち正の貨幣需要について説明を求めることにある（B=M〔6〕p.784）。

2) B=M〔6〕p.784, ニーハンス〔31〕pp.3-4。

3) 「おそらく経済学者たちは、他のどんなものよりも貨幣問題にかんしていっそう多くの著作を著わしてきたし、また一方で貨幣的理論は、ほとんどあらゆる他の考えられうる経済分析の分野に影響するにもかかわらず、貨幣のもつ意味や性質にかんする混乱が、専門的経済学者たちを悩ませ続けている」（デヴィッドソン〔7〕p.140, 邦訳 p.155）。同様の指摘は B=M〔6〕p.784 やニーハンス〔31〕pp.2-4, 邦訳 pp.2-5 にも見い出される。

4) 望月は、B=Mの貨幣理論が貨幣需要分析のもっとも抱括的な処理方法を提示していると高く評価する。それは「現存の貨幣需要もまた貨幣の存在をも説

明することができるし、貨幣の導入とその利用に結びつく資源の節約が明示的に説明されている」(望月 [27] pp. 64-65) というわけである。

また、ウォーレスなどのミネソタ・グループは世代交代モデル (Overlapping Generations Model) を採用して、 $B=M$ の貨幣理論のモデル化を図っている (カレツケン=ウォーレス [21], ウォーレス [46])。

1 貨幣理論の発展の遅れ

経済理論の発展過程をながめてみると、実物経済の理論の急速な発展に比べて貨幣経済の理論、とりわけ貨幣理論の発展に大きな遅れがみられる。貨幣理論が貨幣経済においてもっとも重要な位置と役割を占めるにもかかわらず、貨幣理論の発展に遅れがみられるのは、まさにミステリーといえよう¹⁾。

こうした遅れはなぜ生じたのであろうか。もっとも大きな理由としては、実物経済の理論と貨幣理論がお互いにきわめて対照的な特性を有することから、理論の発展の上で大きな差を生じさせたと考えられる。すなわち、実物経済の理論は高度に抽象的で理想的な世界を想定し、こうした完全競争市場の世界におけるワーキングを究明する (あるいは究明しうる) ことによって理論の全面的展開を図り、飛躍的な発展を遂げてきた。これに対して貨幣理論は、貨幣のすぐれて現実的・具体的存在のゆえに抽象的世界になじまず、抽象度の劣った現実の世界を想定せざるをえない。現実の世界では、摩擦 (friction) をともなう市場の不完全性が必然的に貨幣の存在を要請することとなる。したがって、貨幣理論はこのことを抜きにしてその理論展開を図ることができないし、またできなかったのである。こうした二つの理論がそれぞれ有する特性の差が、理論の発展の上で大きな違いを生じさせたといえよう。

貨幣理論の発展の遅れをいっそう明確な形で浮き彫りにするため、現代の主要な経済理論が貨幣理論をどのように位置づけ、どう評価しているかを考察してみよう。現代の経済理論のなかでワルラス流新古典派一般均衡理論においては、貨幣の存在と貨幣理論は、その理論体系のなかに陽表的

かつ整合的に表われてこない。一般均衡理論はこれまで無時間的な理想的世界を想定し、完全競争市場における静学的均衡の性質の解明を目的として精緻な理論を展開してきた²⁾。この理論では、完全競争市場＝完全な摩擦のない市場が想定されており、完全確実性のもとで財貨・サービスが貨幣を介在させることなく取引を完了する自己完結的体系となっている。したがって、一般均衡理論の体系には貨幣の入り込む余地がなく、貨幣理論を欠いた理論である。それは本質的に貨幣を必要としない経済を対象としており、実物経済＝物々交換経済の理論である³⁾。

こうした性格を有する一般均衡理論体系のなかにあえて貨幣を導入する場合には——それは不毛な試みであるが——、いわゆる「貨幣理論への比喩的接近⁴⁾」が図られる。この接近は貨幣の存在と密接不可分な関係にあり、貨幣の背後につねに位置する市場の不完全性を明示しないまま、むしろそれを捨象して、貨幣を市場の不完全性に依存しないようなサービスを与える財としてとらえる。すなわち、貨幣があたかも生産財ないし消費財であるかのごとくみなすことによって、通常の財貨・サービスの静学的分析手法を貨幣にも適用するのである⁵⁾。

こうした試みはワルラス〔47〕以来多くの一般均衡論者たちによって続けられてきた⁶⁾。特にヒックスは、彼の論文〔18〕のなかで、貨幣理論における「限界革命」を提案した。彼は経済理論の領域において限界革命の洗礼を受けていない孤島として貨幣理論をとらえ、それに限界分析を適用していった。ヒックスのねらいは、限界分析の手法によって貨幣の存在理由とその有用性を証明することにより、究極的には貨幣理論と価値理論の統合を図ろうという壮大なものであった。確かに、形式的には両者の統合は可能であろう。しかしながら、その実態は木に竹をつなぐようなものであり、完全競争市場にもとづく価値理論と不完全競争市場を想定する貨幣理論では次元が異なり、しよせん統合は無理である。また、トービン〔43〕やシドラウスキー〔39〕の新古典派貨幣的成長理論においては、貨幣の経済成長モデルへの導入が経済にとってかえってマイナスの効果しかもたら

さいなという、驚くべき結論さえ生じさせている。こうしたケースでは、貨幣の存在は経済社会にとって無益であるか、有害でさえある。

以上の例証から明らかなように、一般均衡理論においては、完全競争市場と完全確実性のもとで静学的均衡の理論体系を構築するというそのねらいからして、貨幣理論の解明は事実上不可能と思われる。

こうした状況はケインズ理論、正確に表現すればケインジアン理論も例外ではない。ケインズは『貨幣論』[22]や『一般理論』[23]において、現実世界における貨幣の重要性とその独自の役割を強調した。彼は古典派が描く二分法の世界や貨幣数量説が想定する「貨幣ウェール観」を鋭く批判し、それらを否定していった。ケインズにとって古典派の世界は主役が登場しないドラマのようなものであり、現実の世界が貨幣という主役なしに機能することになる。そこでは、実物経済が分析され、それが完結したのちに、単に相対価格（実物価格）を絶対価格（貨幣価格）に転換するためにのみ、貨幣が使用されるにすぎない。しかも、経済体系はつねに安定的均衡にあると考えられている。いわば古典派の世界は、本質的に実物経済の世界であるというわけである。

これに対して、ケインズの世界は貨幣経済の世界であり、実物経済と異なり貨幣がそれ自からの役割を演じ、人びとの動機や決意に影響を与える経済である。ケインズにとって貨幣は、その重要な属性において、何にもまさって現在と不確実で不信にみちた未知の将来を結びつける微妙な手段であり、経済のリアル・セクターとマネタリー・セクターを有機的に結びつける重要なファクターである。ケインズは、現実の世界を不確実性と不安定性にとりまかれ、そのままではしばしば激しく揺れ動く不安定な世界としてとらえる。経済がいったん均衡に到達したとしても、それは古典派が描く安定的均衡ではなく、不安定的均衡とみなされている。

こうした現実認識にもとづくケインズの世界においては、貨幣は不可欠かつ特有の仕方では経済機構に入り込み、現実世界の不安定性を取り除き、それを安定化させるもっとも重要なオペレーティブ・ファクターとして考

えられている。したがって、ケインズの世界は、始めから貨幣が存在し、それが重要な役割を演じる貨幣経済の世界であり、むしろ貨幣の存在なくして成立しえない世界なのである。この意味において、ケインズが貨幣理論の構築に精力的に取り組んだ理由が判然としよう。

しかしながら、ケインズの後継者たちはかならずしもケインズの意図に忠実ではなかった。彼らケインジアンはケインズの理論、とりわけ『一般理論』をヒックス＝ハンセン流の IS-LM モデルとして解釈し、ケインズ理論における貨幣のもつ重要な独自の役割を、次第に変質させていった。IS-LM モデルは『一般理論』のフレームワークをもっとも簡潔に表現したものとみなされ、現代経済学における標準的な主流の経済理論としての地位を占めてきた。この IS-LM モデルは、利子率と実質所得の二つの未知数を、財市場の均衡条件を示す IS 方程式と貨幣市場の均衡条件を示す LM 方程式の二つの均衡条件式によって解く同時均衡方程式体系である。IS-LM モデルでは、均衡の安定性が想定されており、生産物のフロー均衡と貨幣のストック均衡が同時達成されることになる。その場合、IS 曲線は投資の利子弾力性にもとづき、利子率にかんして右下がりの曲線として描かれる。また、貨幣需要の利子弾力性から利子率にかんして右上がりの LM 曲線が導出される。ところが、投資の利子非弾力性と流動性トラップが確認されると、IS 曲線は垂線になり、LM 曲線は平行線となってしまう。二つの曲線がいずれかのケース、あるいはともにこうしたケースに陥いると、IS-LM モデルでは貨幣の効果が失なわれ、金融政策は無効となり、貨幣の重要性が否定されることになる。

以上のように、ケインジアンは IS-LM モデルにおいて、貨幣ストックと物価水準を一定とし、固定価格モデルを展開することとなる。彼らは LM 曲線よりも IS 曲線を重視し、したがって金融政策よりも財政政策をいっそう強調していく。ケインジアンは投資の利子非弾力性と流動性トラップを考慮すると、貨幣の効果が小さいとみなす。これに対して、政府支出が利子率に影響されないとして、政府支出の所得増加効果を強調する。

確かに、ケインズは『貨幣論』において、もっぱら貨幣理論の基本的な問題の解明を試みた。ところが、『一般理論』では、産出高および雇用量の水準とそれらの変動の決定にウェートがおかれ、「貨幣にかんする技術的な詳細は背後のうちに退いている」とし、貨幣にかんする記述は比較的小なくなっている、しかしながら、そのことがケインズにおいて、また、『一般理論』において、貨幣の重要性とその果たすべき独自の役割を否定したことにならないのは、前述のケインズの主張からみて、容易に理解されよう。

ケインジアンは、ケインズ理論を次第に一般均衡理論の特殊ケースとして位置づけていく。彼らは IS-LM モデルによって、ケインズが想定した貨幣経済の内在的不安定性と不安定の均衡を捨象する。さらに、ケインズが強調した貨幣の意義を軽視し、リアル・セクター重視の理論体系を構築する。こうして、ケインジアンはケインズ理論を、貨幣が重要な理論から貨幣が重要でない理論へ、いつの間にか変質させてしまったのである。このことは経済理論および貨幣理論の発展の上では、明らかに後退といえよう⁷⁾。

マネタリストの場合も例外ではなく、貨幣理論の発展に同様の遅れがみられる。よく知られているように、マネタリストはその基本的特徴として、“money does matter” を強調する。彼らは、貨幣が経済全体に単独で重要な効果を与える一種独特の重要にして、パワフルな資産であると主張する。こうして、マネタリストは貨幣の意義とその独自の役割を大いに強調する。それにもかかわらず、マネタリストの理論本系、とりわけ M. フリードマンの理論体系には、貨幣理論の展開がほとんどみられないのである。こうしたミステリーはなぜ生じたのであろうか。フリードマンを具体例としてあげ、このミステリーを解明していこう。ただし、「フリードマンの不思議は……貨幣論を専攻し、この分野における数多くの論文を発表したが、一巻の完結した貨幣論の展開がないことである⁸⁾」。したがって、われわれは彼のいくつかの論文のなかから、貨幣にかんして断片的に

記述されている個所をピックアップし、検討していきたい。

フリードマンは、貨幣が非金銭的サービスのもっとも効率的な運搬人であり、購買行為と販売行為を分離させることのできる「購買力の一時的住み家」とであると定義する。この定義にもとづいて彼は、貨幣が一般的交換手段であり、資産でもあるという二つの特徴をもち、取引動機や予備的動機あるいは投機的動機によって需要されるとする。とりわけ、彼は実証分析の結果から、貨幣が積極的・自発的に需要されるとし、貨幣の資産動機＝予備的動機を強調する⁹⁾。取引動機はその準機械的で受動的な性格のために無視する。フリードマンによると、取引動機はは経験的証拠のないアプリオリな概念である。フリードマンは、人びとの保有する貨幣がすべて強力な効果をもつと考えるから、過剰な貨幣ストックが存在しさえすれば、それは支出をふやす効果をもつことになる¹⁰⁾。こうして、フリードマンは貨幣の本質的特徴として資産機能＝価値貯蔵手段機能のみを強調していく。したがって、フリードマンにとって貨幣の効用は、その保有によってもたらされるストックの効用となる。

フリードマンの貨幣の定義およびその役割にかんする記述はきわめて断片的あり、その実体が容易に把握しにくいものである。彼は貨幣の観察できない非金銭的サービスを貨幣の生産的サービスとみなしたが、それについて詳細な説明をしているわけではない。すなわち、なぜ貨幣が非金銭的サービスのもっとも効率的な運搬人であるのか、どうして貨幣がその役割にかんして他の金融資産よりすぐれているのかを説明していないのである。B=Mは、フリードマンの貨幣の定義にしたがうと、資産それぞれの特性を区別したり、物々交換経済と貨幣的交換経済を峻別することができないときびしく批判している¹¹⁾。

貨幣が購買力の一時的住み家であるという定義も同様に批判されるべきである。購買力の一時的住み家とは、現在の購買力が一時的にその機能を停止してストックされる、すなわち資産として保有される状態をいうのであろう。それは現在および将来の取引に関係し、交換手段機能ともっとも

密接に関連すると考えられる。貨幣が交換手段としての機能を一時的に停止し、人びとによって保有されるとき、それは潜在的購買力＝将来の一般的交換手段をもった資産として保有され、その結果、資産機能が働くのである。貨幣は現在の交換手段と将来の交換手段＝価値貯蔵手段という二つの交換手段、あるいは、交換手段と価値貯蔵手段の二つの機能をもつことが理解される¹²⁾。ところが、フリードマンは、これら二つの機能がいかに相互関連し、いずれの機能がどのような理由にもとづいてもっとも重要なのか、すなわち、なぜ貨幣の本質的特徴として価値貯蔵手段機能が選ばれ、交換手段機能が否定されるかを理論的に解明しているわけではない¹³⁾。フリードマンの場合、実証分析の結果から貨幣の価値貯蔵手段機能を強調するにすぎない。

要するに、フリードマンは貨幣を定義する上で厳密な理論的判断基準を確立し、それにしたがって貨幣にかんする詳細な検討をしているわけではないのである。すなわち、彼は貨幣のもつ本質的特徴を明確に規定し、その規定にもとづいて貨幣を定義するという理論のプロセスをたどっていない。フリードマンの貨幣の定義は理論的にみて正当な基準のない、きわめてあいまいなものである。むしろフリードマンにとって貨幣の定義は、理論的な原理原則の問題ではなく、すぐれて実証的な要請にもとづく便宜上の問題にすぎない¹⁴⁾。それは貨幣需要関数の安定性が保証され、その他のマクロ的に重要な経済変数の動きを正確に予測できるほど、ペターな定義となっている。こうした便宜的な貨幣の定義では、貨幣が現実の経済において果たすいくつかの重要な役割を解明することは、もはや不可能であろう。フリードマンの場合、貨幣理論の展開に「悪しき実証主義の影響」が色濃く反映されているといえよう。

以上の論述から明らかなように、現代の主要な経済理論は、これまで貨幣理論の分野において実りある成果をあげてこなかったといえよう。

注1) ニーハンスは、貨幣理論が経済理論のなかで、このおよそ1世紀の間これほど進歩の遅かった分野はあまりないことに驚くとともに、慨嘆している（ニー

- ハンス [31] p.1 注 (1), 邦訳 p.1 注 (1))。
- 2) 永谷 [28] p.195。
 - 3) ハーンはこの点を繰り返し主張している。
 - 4) ニーハンス [31] p.1, 邦訳 p.1 および pp.12-16, 邦訳 pp.15-22
 - 5) ニーハンスはこの点を的確に指摘している。すなわち、貨幣理論の基本的な問題に対する経済学上の考察は、「背後にある 市場の 不完全性を明示しないまま、貨幣を一般均衡体系のなかに導入する新古典派的伝統によって支配されてきた。この伝統においては、言葉の上では市場の不完全性が繰り返し言及されるにもかかわらず、厳密なモデルを構成する段になると、それらの言葉は影をひそめてしまうのである」(ニーハンス [31] p.1, 邦訳 p.1)。
 - 6) よく知られているように、ワルラスにとって貨幣理論の解明は終生の課題であった。しかしながら、彼はついにそれを成しとげることができなかったのである。
 - 7) ケインズのオリジナルな理論とケインジアンIS-LMモデルの本質的な相違については、さしあたりデヴィッドソン [7] を参照されたい。
 - 8) 西山 [32] p.12。
 - 9) ただし、フリードマンの場合、この動機は消費動機または所得動機と同じ意味であり、ケインジアンのようにそれが利子率に対してきわめて敏感に反応するわけではない。
 - 10) ヒックスはこうしたフリードマンの見解を批判し、フリードマンが貨幣需要の過度の自発化を推進しているとする(ヒックス [19] pp.14-16, 邦訳 pp.19-23 および p.16 注(1), 邦訳 p.23 注(10))。
 - 11) $B=M$ [6] p.803。
 - 12) 新田 [33] pp.60-61
 - 13) フリードマンは [12] 第3章において、交換手段が貨幣の本質的特徴として否定される根拠に、不慣れた環境のもとで額面金額の大きい現金通貨(5,000ドル券や10,000ドル券)を使用したり、小切手を振り出すことの困難性をあげた。これに対して、 $B=M$ は次のように反論する。こうした現金通貨や小切手は情報獲得コストや交換コストがかなり高いので、不慣れた環境において流通しないのは当然である。対照的に、銀行間では、額面金額の大きい現金通貨が主として取引決済のために使用されたというわけである。
 - 14) こうした見解は、フリードマン [12] 第3章において、もっとも明確に表現されている。

2 貨幣理論の本格的構築に向けて

貨幣理論の基本的問題は、すでに指摘したように、貨幣の存在理由とその有用性および貨幣経済が成立するための論理的必然性を問うものである。すなわち、それは(1)貨幣の使用と保有、(2)貨幣の果たす役割、(3)財と貨幣の関係を問うことにある。これら三つのテーマは相互に関連しつつ、それぞれ固有の解決すべき問題を抱えている。(1)はなぜ人びとが貨幣を使用し、またそれを保有しようとするのか、すなわち、正の貨幣需要の存在を明らかにしようとする。(2)は(1)のテーマを踏まえつつ、貨幣が経済において果たす役割を考察し、何が貨幣の本質的機能であるかを究明する。(3)は財と貨幣がいかに対応するかを問うことにより、物々交換経済と貨幣的交換経済を比較する。すなわち、貨幣的交換経済が物々交換経済より優位性をもっており、また、なぜ物々交換経済が貨幣的交換経済へ移行せざるをえないかを証明しようとするのである。純粹の物々交換経済の世界では、貨幣はまったく存在せず（あるいは存在したとしても、経済的にはまったく意味をなさず）、取引者相互の「欲求の二重の偶然的一致（double coincidence of wants）」が必要不可欠であり、そのことが交換の範囲や回数を大きく制約してきた。貨幣的交換は経済からこの制約を解き放ち、取引者間の交換を飛躍的に高めるといわれている。

ところで、経済学者たちがこれら貨幣理論の基本的問題に的確な回答を与えるために、貨幣理論の本格的な構築をめざすようになったのは、ようやく1970年代になってからである。確かにそれ以前にもこうした試みが皆無であったと断定するわけにはいかないが、一つの大きな潮流として浮かび上ってきたのは1970年代であったといえよう。1970年代は、一方で、二つのオイル・ショックに典型的な形でみられるように、インフレーションが世界的規模で高進し、他方では、実体経済活動に不況が広がり、スタフレーションが定着することとなった。その結果、既成の経済理論、とりわけ一般均衡理論やケインジアン流のIS-LMモデルに対して不信感と反省

が広範囲にわたって生じ、新しい経済理論の台頭が求められた時期であった。こうした状況のなかで、インフレーションの原因を単純かつ明快に貨幣量の増大に求めるマネタリストの理論がにわかに注目されるようになったのは、きわめて自然の成行きであったかもしれない。つまり、1970年代は改めて貨幣がクローズ・アップされ、貨幣の存在とその役割が問い直された時期であった。この意味からして、経済理論における貨幣理論の展開は、1970年代になって本格的に開始されたといえよう。

こうした状況の変化を背景に、多くの経済学者たちが貨幣理論の本格的構築をめざす試みを開始した。その場合、彼らは従来の静学的完全競争モデルに、貨幣を付随的に導入させる不毛な取り扱いを繰り返したわけではない。彼らは始めから貨幣をモデルにとって必要不可欠なファクターとして導入することにより、貨幣の存在を明示的に取り扱う理論モデルを構築しようとする。したがって、それは必然的に不完全市場型のモデルとなり、経済が何らかの不完全性あるいは摩擦によって理想的にワーキングせず、貨幣がこうした市場の欠陥をおぎなうために強く求められるという点を前提に、モデル化が試みられている。こうしたモデル化においてしばしばみられるのが取引コスト・アプローチである。

例えば、一般均衡論者は、アロー＝ドブリュー・モデルのような静学的ワルラス流一般均衡理論の理想的モデル、すなわち、完全競争市場における静学的均衡の性質の解明を目的としたモデルから脱却し、貨幣を含めたより現実的な一般均衡理論の構築をめざす。それは「ケインズの不完全雇用均衡の概念を足がかりに、情報、取引コスト等の点で不完全な経済を対象とし、不完全な世界において個々の経済主体が知覚するであろう活動領域の制約を重視し、そうした制約の下における個人最適解およびそこから導き出される市場均衡の諸性質を究明することを目的としている（傍点——筆者挿入）¹⁾」。そして、このような現実的枠組においのみ、貨幣理論は本来の存在理由を十分に証明しうるし、一般均衡理論の発展も図られるというわけである。

しかしながら、現状では、一般均衡理論におけるこうした試みは、ハーソンや永谷、ニューハンスの指摘にみられるように、ようやく始まったばかりであり、具体的な成果を指摘しうる段階に至っているわけではない²⁾。

ケインジアンにも同様の動きを見い出すことができる。デヴィッドソンなどのポスト・ケインジアンは貨幣のもつ意義を改めて強調し、ケインズ理論の復活をめざす。彼らはケインズのオリジナルな理論と IS-LM モデルとして定式化されたケインジアンの理論を峻別し、前者が後者よりはるかに精緻で深遠な内容をもっていることを強調する。まず最初に、彼らはケインズの理論を解釈する場合、基本的には『貨幣論』と『一般理論』を一体的にとらえようとする。ポスト・ケインジアンは、ケインズの理論が IS-LM モデルによって誤って解釈されたとし、ケインズ理論の復活と再構築をめざす。彼らによると、現実の世界は不確実性と不安定性にみちあふれ、人びとの行動がこうした不確実性や彼らが抱く期待によって大きく左右されがちである。貨幣は現在と将来を結ぶ連鎖として経済機構に入り込み、現実世界の不安定性を取り除き、人びとの期待の実現をめざす。また、貨幣の存在とすべての契約が貨幣によって行われる貨幣契約制度が市場を成立させる。こうして、貨幣は契約の取決めのために、また資本主義経済にとってもっとも肝要な市場の成立のためにも、必要不可欠な存在となるのである。

ポスト・ケインジアンにとって現代の資本主義経済は貨幣契約経済であるから、まずもって貨幣の計算単位機能が有効に作用し、すべての財貨・サービスの価格が貨幣表示されなければならない。次いで、貨幣は実際の契約の取決めや取引に際して交換手段となり、また、時間をつうじて購買力を移転させるために価値貯蔵手段としても機能することになる。ポスト・ケインジアンによると、貨幣が三つの機能を果たすためには、貨幣は (1)ゼロの（または無視しうる）生産の弾力性、(2)ゼロの（または無視しうる）代替の弾力性、(3)ゼロの（または無視しうる）取引コストという特性を有していなければならないのである。

ポスト・ケインジアンは、こうした基本的発想をもとに、ケインズ理論およびその貨幣理論をすぐれて動学的で実り豊かなインプリケーションをもった理論としてとらえ、理論の深化とその現実妥当性に取り組んでいる³⁾。

さて、マネタリストの場合はどうであろうか。マネタリストは貨幣の重要性をもっとも強調するにもかかわらず、皮肉なことに現状では、貨幣理論の本格的構築は、一つの例外を除いて皆無に等しい。すなわち、それはわずかに $B=M$ [6] によって試みられているにすぎない⁴⁾。 $B=M$ の問題意識にしたがうと、現代資本主義社会では、インフレーションが高進し、貨幣価値が減価して貨幣保有コストがたえず増加しているにもかかわらず、人びとは依然として貨幣を使用したり、保有している。パティンキンやトービン、あるいはフリードマンなどのマネタリストたちがしばしば主張するように、貨幣の本質的機能が価値貯蔵手段機能にあるとすれば、貨幣はほとんどあるいはまったく収益をもたらさず、インフレーションによってその価値が減価していく。このとき貨幣に対する信認は急速に衰えていくから、人びとは貨幣を進んで保有しようとしないうちであろう。場合によっては、社会は物々交換経済に逆戻りするかもしれない。しかしながら、それでも人びとが貨幣経済にとどまり、他の資産を選好せず、あえて貨幣を使用したり、保有するのはなぜであろうか。なぜ人びとや社会はその富あるいは効用に何ものも付け加えない貨幣を保有しようとするために、消費を犠牲にするのであろうか。 $B=M$ は人びとや社会のこうした一見すると矛盾した行動を、どのように理論的整合性をもって説明すべきかを問題にする。さらに $B=M$ は、インフレーションの状況のもとで貨幣の存在を承認するには、価値貯蔵手段機能を重視する観点から貨幣を把握することができないのではないかと考える⁵⁾。

$B=M$ は以上のような問題意識にもとづいて、パティンキンやトービンあるいはフリードマンなどのマネタリストたちを批判するとともに、貨幣の本質的機能を価値貯蔵手段機能に代えて一般的交換手段機能に求めている

く。その場合 $B=M$ は、単純に旧来の交換手段にかんする議論を復活させるわけではない。彼らは情報コスト理論を取り入れて拡充された交換の理論を貨幣理論の分野に応用し、新たな視点から再評価された交換手段機能を強調する。この $B=M$ の理論は、不確実性のもとで貨幣と情報との関連を追求するなかで、交換手段機能の重要性を浮き彫りにするものである。そして彼らは、貨幣保有コストが非常に高い水準に到達する加速化されたインフレーションの時期においてさえ、なぜ貨幣が使用されたり、保有され続けるのかを説明しようとする⁶⁾。

われわれは、1970年代に始まったこうした貨幣理論の本格的構築の試みのなかから、 $B=M$ の貨幣理論を取り上げ、検討していくことにする。

注1) 永谷 [28] p. 195。

2) ただし、三人の経済学者の評価は大きくくい違っている。こうした試みに対して、現状でもっとも悲観的で否定的な評価をしているのがハーンである。ハーンによると、貨幣の存在が経済学者たちに投げかけているもっとも厳しい挑戦は、もっとも発展した経済モデルであるアロー＝ドブリューのワルラス流一般均衡モデルが貨幣をモデルに取り入れる余地を見出すことができないことにある（ハーン [16] p. 1）。

ニーハンスはハーンよりやや好意的な評価をしている。すなわち、「近年、取引コストを含む一般均衡モデルの分析にかなりの興味が向けられてきている。貨幣理論の観点からすると、その分析が多期間モデルに拡張されてきたことがとりわけ重要な意味をもっている。しかしながら、これらの研究努力の大半のものは、一般均衡理論におけるドブリューの伝統の影響下であって、均衡の存在証明の問題に拘泥しすぎている。しかも、それも通常経済学的にはまったく興味のない。そして、しばしば必要以上に複雑なモデルについてである。効率性の分析もようやく端緒についたばかりである。公平に言って、これらの文献は、伝統的に貨幣理論の主題とされている経済学として実質的な問題を扱うまでには至っていないのである」（ニーハンス [31] p. 19, 邦訳 p. 24）。

永谷がもっとも楽観的で好意的な評価をしている。永谷によると、こうした試みは「現在なお進行中であるが、それは、経済学説史上初めて市場活動の理論を基礎からうちたてる作業であって、遠からぬ将来に、既存の一般均衡理論は全面的に書き直されるものと思われる（傍点——筆者挿入）」（永谷 [28] p. 195）。

また、トーピンは貨幣を一種の公共財としてとらえ、次のような興味深い指

摘をしている。トービンによると、貨幣は価値貯蔵手段にとどまらず、人びとにとって共通の計算単位ならびに普遍的に受領される交換手段であり公共財の性格を有している。貨幣のこうした性格のために、一般均衡モデルは貨幣を取り入れるのに苦勞するものであるというわけである（トービン [45] p.174）。

- 3) ポスト・ケインジアン¹⁾の貨幣理論の検討が本稿の課題ではない。この点については、デヴィッドソン [7] および原 [17] を参照されたい。
- 4) マネタリストは、その内部から貨幣理論の本格的構築が強く待望されているにもかかわらず（たとえば西山 [32] p.12）、 $B=M$ を除くと、依然として貨幣理論の構築に積極的に取り組んでいる姿勢がみられない。フリードマンの悪しき実証主義の影響がこの点に大きく投影されているかもしれないが、これはきわめてミステリアスな現象であるとともに悲しむべき事態でもある。
- 5) $B=M$ [6] p.784。
- 6) $B=M$ [6] p.784。

3 $B=M$ の貨幣理論

$B=M$ の貨幣理論は貨幣、不確実性および情報の相互関連を追求した理論であり、貨幣の情報コスト理論として特徴づけられる。 $B=M$ によると、貨幣は一種の財であるとともに情報伝達機能をもっており、取引コストや不確実性が存在する場合、それは交換手段として役立つ。貨幣は情報に対する資源投資の代替財であり、貨幣の使用が不確実性を減らして財貨・サービスの取引や市場組織を拡大させる。

$B=M$ はアルキョンの情報コスト理論を標準的で伝統的な交換あるいは価格の理論に取り入れ、それを貨幣理論の分析に適用する。 $B=M$ によると、標準的な理論はその適用を完全確実性のケースに限定しており、なぜ社会に一般的交換手段が生ずるかをまったく説明していない。また、どのような特定の資産あるいは資産の組合せも交換手段として等しく選択される傾向にあり、しかも資源配分が資産選択によって影響をうけないとされている¹⁾。すなわち、標準的な理論は選択を生産、交換、消費に限定しており、また情報を自由財としてとらえ、財貨・サービスの価格や数量あるいはその属性（品質や特徴）、また取引相手やその位置などの交換機会にかんする情報獲得コストをゼロと仮定する。その結果、この理論は、なぜ貨

幣が存在し、使用されるかの主たる理由を、その理論体系から取り除いているのである²⁾。

アルキャンの情報コスト理論は、こうした欠点をもつ標準的な理論を補強する役割を担っている。アルキャンの理論は雇用理論, “job search theory” としてしばしば展開されてきたが、それは財貨・サービス一般に適用しうるものである。アルキャンによると、財の属性や交換機会などにかんする情報はゼロのコストで利用しうるわけではない。いわば市場は不完全であり、情報は他の財貨・サービスと同様に生産や分配にコストのかかるものである。人びとは情報を獲得するために資源を投資しなければならない。したがって、情報は次のような命題に要約しうる³⁾。

- 1) 情報は何びともゼロのコストで獲得しうる自由財ではなく、その獲得に排除コストのかかる経済財である。
- 2) 情報を完璧かつすばやく獲得しようとするほど、情報コストは高くなる。
- 3) 資源を新しい使用とか買手にむけることはコスト高につながり、これがすばやく調整されればされるほどコストはかかる。
- 4) 財の属性やもっとも利用しうる販売価格、購入価格にかんする情報は、売手が在庫を保有していれば安価になる。

$B=M$ は標準的な交換の理論を、こうした内容をもつアルキャンの情報コスト理論によって補強し、それを貨幣理論の分析に適用していく。

一般に、人びとは生産要素の供給者として生産的サービスを提供し、所得をえるとともに、需要者として所得のうちから財貨・サービスを購入する。これらの市場取引において、人びとは供給者あるいは需要者のいずれの場合であれ、自己にもっとも有利な取引の実現のために、財貨・サービスの交換にかんする正確な情報を獲得しようとするであろう。ところが、情報は自由財ではなく経済財であるから、人びとは自己の所有する資源を情報獲得のために投資しなければならない。標準的な交換の理論ではこうした人びとの行動を説明することができない。 $B=M$ は、市場に参加した

人びとが標準的な理論に欠けている次の二つの選択権をもっていることを強調する⁴⁾。

- (1) 人びとは資源を財の属性と交換機会にかんする情報を増加させるために使用することができる。人びとがこの方法で資源を使用するならば、彼は資源を情報に投資したといえる。
- (2) 人びとは間接的迂回的交換に従事することができる。彼は最初に低い限界情報コストの財を受け入れ、それを移転させたり貯蔵し、その後彼が最適財貨群を実現しようとするときになってはじめて、これらの財を他の財に交換する。この方法で配分された資源は（実質）取引コスト、（実質）交換コストと名づけられる⁵⁾。もちろん、この方法で使用される資源は交換される資源とまったく別のものである。

この結果、市場に参加する人びとは情報獲得のために、自己の所有する一定量の資源を犠牲にしなければならないのである。

貨幣は一種の財であるとともに、情報伝達機能という特性をもっている。人びとが情報獲得のために資源を投資する代りに貨幣を使用すると、資源の節約と情報獲得コストの削減を図ることができるから、貨幣は情報に対する資源投資の代替財となる。貨幣の使用によって、人びとは節約された資源を財貨・サービスの購入を含むより多くの選択手段に振り向けることができるし、情報獲得コストの低下によってより多くの安価な取引を実現することが可能となる。

こうしたことが可能となるのは貨幣が計算単位として機能するからである⁶⁾。物々交換経済では、計算単位は特定化されず、それぞれの財が各取引において任意に計算単位として機能する。したがって、市場に参加する人びとは、 n 個の財が存在する場合、取引を成立させるために $\frac{n(n-1)}{2}$ 個の交換比率（価格）を知らなければならない。貨幣の使用はそれを $(n-1)$ 個にまで減少させる。経済が物々交換経済から貨幣的交換経済に移行するにつれて、人びとは情報獲得コストの大幅な削減と安価で多量の取引を実現することができるのである⁷⁾。B=M によると、計算単位は人びと

の慣習や同意にもとづいて選択される。また、人びとが計算単位の使用からえられる利益は高さとか、重さあるいは気温のような共通の度量単位を導入することからえられる利益と似ており、それ自体抽象的なものである⁹⁾。この利益は市場規模によって限定されるとともに、市場規模は計算単位の使用によって拡大することができるから、両者は相互依存関係にあるといえよう。ともあれ、貨幣は計算単位として機能することによって、人びとの不確実性と情報獲得コストを減らし、資源を節約するとともに、財貨・サービスの取引と市場組織を拡大させるのである。

貨幣は計算単位としてだけでなく、交換手段としても機能する。 $B=M$ によると、貨幣が不確実性を減らして交換機会を増大させ、財貨・サービスの取引と市場組織の拡大を飛躍的に高めるのは、貨幣が計算単位としてよりも交換手段として機能するからであり、貨幣の交際手段機能の重要性が強調されることになる。むしろ $B=M$ にとって両者の関係は、特定の資産（あるいは資産群）が交換手段機能にもとづいて選択され、こうして選択された資産（資産群）が計算単位をも備えるといったほうが適切であるかもしれない。

$B=M$ は貨幣の交換手段機能を分析するために、次の二つの仮説を提示する⁹⁾。第1の仮説は、交換経済における個々の人びとにとって限界情報獲得コスト——それは情報獲得のために犠牲にされる消費単位で測られる——は、彼が選択する財貨・サービスに依存する、というものである。第2の仮説は、どのような特定の資産の所有にかんする限界情報獲得コストも、ある社会のグループのなかではランダムに変化せず、そのグループが特定の資産を使用するひん度が増大するとき低下する、というものである。この情報獲得コストにかんする二つの仮説は、 $B=M$ にとって社会が交換手段を使用するための必要かつ十分条件であるとともに、情報の不公平な分配を強調したり、画一的な不確実性の存在を否定し、個々の人びとや社会が物々交換経済に代って貨幣的交換経済を究極的に受け入れることを強調する¹⁰⁾。

一般に、財貨・サービスの属性と交換機会にかんする不確実性のもとでは、すべての財貨・サービスの情報獲得コストや交換コストはゼロでもなければ同一でもなく、それぞれ異なる値をとる。貨幣は情報に対する資源投資の代替財として、この情報獲得コストを低下させるが、貨幣使用の効果はそれだけにとどまるわけではない。貨幣は、情報獲得コストがその他の資産に比べてはるかに低く、価格変化率がもっとも小さいため、すべての市場において一般的交換手段となるのである。

ここで $B=M$ は、貨幣の交換手段機能の重要性をいっそう明らかにするため、次のような市場参加者を想定して分析を進める¹¹⁾。市場参加者は、最初に、自己の労働力を含め一定量の資源をもち、財の属性と交換比率にかんする若干の情報をもっている。また、彼はこの一定量の資源を投資するいくつかの選択手段をもっている。彼は資源を生産のために使用することができし、交換に使用したり、財貨・サービスの消費のために使用することもできる。こうした選択以外に、前述のように、市場参加者は資源を情報に投資し、自己の情報の精密度を高めることができる。彼はさらに間接的な迂回的交換に従事し、最初にもっとも低い情報獲得コストの財を選び、その後最適財貨群をえるために他の財に転換することによって、情報獲得コストや取引コスト、交換コストを最小にすることもできるのである。

市場参加者はそれぞれ異なる限界情報獲得コストを有する財貨・サービスをお互いに交換するが、低い限界情報獲得コストの資産を含む一連の取引——取引連鎖 (transaction chain)——に従事することによって、限界交換コストを引き下げることができる。こうしたコストの引き下げのために、彼は時には移転コストや運搬コストなどの取引コストを負担し、その他の財あるいは取引の締結にかんする情報を獲得するために資源を新たに投資する代りに、特定の財の属性にかんして既存の情報を使用したりする。しかしながら、取引コストは取引連鎖の長さとともに増加するから、市場参加者は限界情報獲得コストを、取引連鎖を再編成するための限界コ

ストおよびこれら択一的資産の使用からえられる利益と比較せざるをえないであろう。

以上の点から容易に理解されるように、 $B=M$ は財の属性や市場機会にかんする不確実性のもとで、人びとが予算制約を受けながら、保有する財貨・サービスの効用の極大化をめざすことを分析している。人びとは情報に投資し、交換に従事することによって、財貨・サービスの最適構成を獲得しようとする。したがって、こうした人びとの課題は、最適財貨群あるいは最適消費計画を選択するために、一連の最適取引と最適情報獲得投資を見い出すことにある。つまり、 $B=M$ は貨幣理論と資源配分の理論を展開するに際して、生産と消費および労働とレジャーの相互関係をも視野に入れて分析を進めているのである。また、 $B=M$ にとって貨幣の効用は、パティンキンやトービンあるいはフリードマンなどが強調する貨幣保有の効用（ストックの効用）ではなく、貨幣支出の効用（フローの効用）であることが理解される。 $B=M$ はこの点にかんして、貨幣の限界効用と限界コストの比較という限界分析の手法を使って、分析を進めているのである。

注1) $B=M$ [6] p. 785。

2) $B=M$ [6] p. 804。

3) アルキャン＝アレン [3] p. 138。

4) $B=M$ [6] p. 787。

5) $B=M$ の取引コストの概念は通常のそれより狭く限定しており、実際の取引にともなうコスト（たとえば、移転コストや運搬コストなど）のみで構成されている。一般に、取引コストあるいは取引コスト・アプローチは $B=M$ より広い概念を採用する。それは $B=M$ の取引コストや交換コストあるいは情報獲得コスト、場合によっては保険料や借入利子などの金融コストも含む。

6) $B=M$ [6] p. 787。

7) 容易に理解されるように、取引される財の数が増加すればするほど、物々交換経済と貨幣的交換経済の効率性の差は飛躍的に拡大し、前者から後者への移行にともなう効用も増大する。ラーナーはこの効率性を“精神的労苦の節約”と呼び、貨幣経済を特徴づけている。すなわち、「貨幣経済の物々交換経済よりすぐれた本質的優位性は、貨幣によって可能となる精神的労苦の節約であ

る。貨幣経済では、人びとが関心をもつであろう全商品と他のあらゆる商品との交換比率をすべて考慮する必要はない。ある商品の貨幣価格を知り、この価格を人びとがその代りに抱くかもしれない他の事柄のすべてを代表するものとして用いさえすればよいのである」(ラーナー [25] p. 191)。

- 8) メルツァー教授の補足的説明では、貨幣の計算単位機能はあくまでも抽象的概念であって、現実的・具体的な機能として考えるべきではない。計算単位は確かに情報を節約するが、それ自体実際の交換過程で機能するわけではないから、それを本質的機能とみなすことはできないというわけである。判断基準がもっぱら現実との関係におかれており、ここに、マネタリストのリアリストとしての性格が如実に表われているといえよう。

9) $B=M$ [6] p. 786。

10) $B=M$ [6] p. 786。

11) $B=M$ [6] p. 787。

4 物々交換経済の分析

$B=M$ は貨幣の情報コスト理論を展開するに際して、まず最初に物々交換経済を分析する¹⁾。人びとは一定量の資源 R_1 をもって市場に参加するが、 $B=M$ はこの R_1 を「基本財産(endowment)」と呼んでいる。人びとは R_1 を使って市場取引に加わり、財貨群 Y_2 を獲得する。その結果、物々交換経済は R_1 と Y_2 の2財で構成され、2財が直接交換されるシステムである。

一般に、人びとは次のような効用関数をもっている。

$$U=U(\epsilon, \nu; Q) \cdots \cdots (1) \quad U_1 > 0, U_2 < 0, U_3 > 0$$

ϵ は人びとが資源をいろいろな選択手段に投資することによってえられる財貨群であり、この場合 R_1 が投資されて Y_2 がえられる。 ν は市場の状態にかんする不確実性と関連する財貨群の可変性である。そして Q は、人びとが財の属性にかんして利用しうる情報を表わす。 $B=M$ によると、熟練した取引者とか市場の専門家は、財の属性ならびに他の取引者の位置とか嗜好や選好について有益な情報をもっている。彼の市場機会は取引に熟練していない人びとや市場にまれにしか参加しない人びとのそれとは異なる。取引者が財の属性について確実に知っていればいるほど、また彼が性

能とかその他の質的な特徴の差を識別できればできるだけ、彼の効用は高くなる。取引者が市場の状態や財の属性についてより多くの情報をえればえるほど、彼が獲得する財貨の可変性は小さくなり、彼の効用は高くなる²⁾。

さて、人びとは R_1 をいろいろな形で投資することによって Y_2 を獲得する。たとえば、彼は R_1 の一部を直接 Y_2 に投資することができる。 R_1 の一定割合が Y_2 との交換のために使用されるわけである。こうして使用される資源を X_1 としよう。 X_1 と Y_2 の交換は、現在利用できる情報をもとに一定の価格で実施される。この取引を実施するに際して、取引編成を調査するために資源の一部が使用されるが、これを S_1 としよう。人びとは R_1 を S_1 に投資しつつ、 X_1 を Y_2 に交換することになる。

ところが、財の属性や市場機会などにかんする情報は完璧でないから、この一定の価格が Y_2 を購入する人びとにとってもっとも有利な交換比率であるとはかぎらない。人びとは R_1 を情報に投資することにより、より有利な安い価格で Y_2 を購入できるかもしれない。その結果、彼はさらに正確な情報を獲得し、有利な交換機会を見い出すために、 R_1 の一部を情報に投資するであろう。この情報獲得のための資源投資を I_1 としよう。 $B=M$ 理論の特徴は、 I_1 が増加すればするほど、人びとの交換比率 $\frac{Y_2}{X_1}$ が上昇することにある。すなわち、人びとが I_1 を増加させればさせるほど、一定の X_1 に対してより多くの Y_2 が獲得できるのである³⁾。

R_1 は Y_2 の獲得のために、その全額をただちに X_1 , S_1 , I_1 に使用するのはかぎらない。次の交換機会のために保留されるかもしれないし、あるいは人びとが直接消費するかもしれない。 $B=M$ はこうして人びとの手元に残される資源を「留保需要 (reservation demand)」と呼び、これを C_1 で表わす。

この結果、人びとは資源 R_1 を X_1 , S_1 , I_1 , C_1 の四つのカテゴリーに配分することになり、彼の予算制約式は次のように表わすことができる。

$$R_1 = C_1 + X_1 + I_1 + S_1 \dots \dots \dots (2)$$

人びとは R_1 を C_1 , X_1 , I_1 , S_1 の間でどのような割合で配分すべきかという問題に直面する。 $B=M$ は、とりわけ R_1 を I_1 と S_1 に配分する場合の効果を分析する。確かに、人びとが有利な交換機会を実現するためには、資源の一部が情報獲得のために投資されなければならない。すなわち、 R_1 が I_1 へ投資されなければならない。新しい情報は市場の状態や交換機会にかんする不確実性を減らし、取引からの収益の可変性を低下させるであろう。しかしながら、人びとの所有する資源 R_1 は一定量であるから、 R_1 を I_1 へ投資することは、その投資分だけ残存する R_1 を減少させることになる。 C_1 が減少し、交換に使用される X_1 や S_1 も減少するであろう。人びとは情報投資を選好するか、交換に重点をおくかという課題に直面する。結局、人びとは、情報に対する資源投資の増加分 ΔI_1 からえられる効用の利益が C_1 , X_1 , S_1 に利用可能な資源の減少から生ずる効用の損失と等しくなる点まで I_1 を増加させ、情報を獲得する。

$$\Delta I_1 = -(\Delta C_1 + \Delta X_1 + \Delta S_1) \dots \dots \dots (3)$$

いいかえると、最適情報は、 C_1 からえられる資源の限界効用が新しい情報をもたらす取引状況の改善と不確実性の減少による限界効用に等しいとき、達成される⁴⁾。

同様の議論は取引編成の選択にも適用しうる。市場の取引量を T とすると、 T_1 は X_1 の Y_2 への交換取引による変化を表わす。この取引を実施するため取引編成の調査に投資される資源コスト S_1 は T_1 に依存するから、 $S_1 = S_1(T_1)$ である。より多くの資源が S_1 と T_1 に配分されればされるほど、人びとの効用は増大する。 S_1 と $S_1(T_1)$ が大きければ大きいほど、取引編成セットが大きくなり、いろいろな財の限界情報獲得コストの差を利用する人びとの機会も拡大する。たとえば、 I_1 が一定という仮定のもとで不確実性を減少させる間接的迂回的交換システムが採用されると、人びとは S_1 に対する資源配分によって、 ν を低下させることができる。 S_1 の増加は C_1 と X_1 を減少させ、一時的に ϵ を低下させるかもしれない。しかしながら、 S_1 の増加は、人びとがより広い範囲の取引編成からの選択を可能

にするから、最終的には ϵ ，したがって Y_2 を上昇させることになる。つまり、 S_1 に対する最適配分は、より小さな ν の変動とより有利な取引編成からの効用の利益が、より少ない C_1 と X_1 に対する資源配分による効用の損失とちょうど等しくなるとき、達成されるのである⁵⁾。

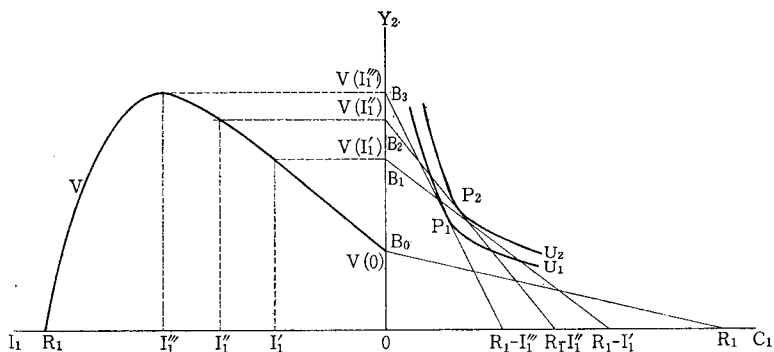
この結果、人びとは効用関数と予算制約の関係から、(2)式の予算制約式のもとで(1)式の効用関数式を極大化しようと行動する。彼は(2)式にもとづいて最適資源配分を達成することにより、自己の効用の極大化を図るのである。

この問題をさらに考察していくため、議論の単純化を図ろう。分析を市場の交換と情報獲得コストの関係に重点をおき、 S_1 に対する資源配分が実施されない（したがって、人びとは既存の取引編成を利用する）ものとしよう。人びとは R_1 を C_1, X_1, I_1 に配分するわけである。(2)式の予算制約式は次のように変形される。

$$R_1 = C_1 + X_1 + I_1 \dots \dots \dots (4)$$

R_1 と Y_2 の交換比率 e_{12} は R_1 の 1 単位当たりえられる Y_2 の単位数で表わされ、その最大値は e_{12}^* である。市場機会は完全に知らされているわけではないから、人びとは R_1 の一部を I_1 に投資することにより、交換比率

第1図



(出所) B=M [6] p. 794。

のサンプルをえる。市場の交換は、投入量 (X_1, I_1) を産出量 $Y_2 = X_1 e_{12}^*$ に変形する生産過程である⁶⁾。交換後の財貨群の価値は、

$$R_2 = Y_2 + C_1 e_{12}^* \dots \dots \dots (5)$$

となる。第1図はこの情報獲得コスト I_1 と市場の交換によってえられる財貨群 Y_2 の関係、およびそれらと予算制約との関係を理解するのに役立つ。

第1図において、縦軸は人びとが獲得しようとする望ましい財貨群 Y_2 を測り、右のパネルの横軸は留保需要(消費) C_1 を、左のパネルの横軸は情報獲得のための資源投資量 I_1 をそれぞれ測るものとする。またB線は予算線、U曲線は効用曲線、V曲線は情報価値曲線を表わす。伝統的な消費理論と異なり、第1図には1本の予算線ではなく、一群の予算線(B_0, B_1, B_2, B_3)が描かれている。これらの予算線は人びとの資源配分と密接に関連しており、人びとが資源をどのように配分するかによって予算線の傾きや位置がそれぞれ異なり、いくつもの予算線を描くことができるのである。つまり、人びとが R_1 をどれくらい I_1 に投資するかによっていろいろな交換比率と予算線の傾きがえられるから、複数の予算線が描かれることになる。一般に、 R_1 が I_1 へより多く投資されればされるほど、交換比率の最大値 e^* を上昇させ、予算線はけわしくなり、人びとはより多くの Y_2 を獲得することができる⁷⁾。

情報獲得のための資源投資 I_1 と情報価値 V 、予算線 B の位置の関係は次の通りである。左のパネルの横軸において、 I_1 がゼロから R_1 (資源がすべて情報獲得のために投資される点) まで測られる。実質消費単位を犠牲にして資源を情報に投資することにより、人びとは交換比率 e のサンプルを拡大し、一般にその最大値 e^* を上昇させる。したがって、 I_1 の限界コストは犠牲にされる消費量で表わされる。

情報価値 V は I_1 に依存し、左のパネルの曲線はこの情報価値 V 曲線である。V曲線は、 I_1 がゼロである場合の情報価値 $V(0)$ から出発し、 I_1 が増加するにつれて次第に上昇の経路をたどり、ついにその最大値 $V(I_1'')$ に達したのち、ゼロに向かって低下する。すなわち、 $V(0)$ は、 R_1 が新たに I_1

へ投資されず、人びとが既存の情報を使用するときえられる情報価値である。また $V(0)$ は、この情報価値がもたらす交換比率 $e_{12}^*(0)$ で R_1 をすべて交換したときえられる Y_2 の値でもある。人びとが情報投資量を $I_1(0)$ から I_1' , I_1'' へと増加するにつれて V は上昇し、 I_1''' において最大値に達する。そして人びとが R_1 をすべて I_1 に投資してしまえば、交換や消費に使用される資源は何も残らないから、情報価値と獲得しうる財貨群はゼロ、 $V(R_1)=0$ である。

予算線の位置は I_1 および $V(I_1)$ によって決定され、その傾きは I_1 がとるそれぞれの値からえられる交換比率を表わす。人びとが I_1 を I_1' だけ投資し、 (R_1-I_1') が財貨の交換にあてられるとき、情報価値は $V(I_1')$ となる。 I_1' , $V(I_1')$ および (R_1-I_1') から予算線は B_1 となる。人びとは R_1 を I_1 に投資すればするほどより多くの Y_2 を獲得しうるから、 I_1' と B_1 の位置にとどまる必要はない。彼は I_1 を増加させてより多くの Y_2 を獲得しようとするであろう。 I_1 を I_1'' まで増加させ、 $V(I_1'')$ と B_2 をえるかもしれない。人びとが I_1 をさらに I_1''' まで増加させていけば、彼は情報価値の最大値 $V(I_1''')$ をえることができる。この $V(I_1''')$ は、 Y_2 がとりうる最大値でもあり、その結果予算線は B_3 となる。

しかしながら、情報価値の最大値がただちに効用の極大値（最適値）と関係するとはかぎらない。第1図から明らかなように、 I_1''' と情報価値の最大値 $V(I_1''')$ からえられる予算線 B_3 と点 P_1 において接する効用曲線 U_1 は、それより低い資源投資量や情報価値と関係する予算線 B_2 と点 P_2 で接する U_2 の下方にある。このことは U_1 が U_2 より効用が低いことを表わしている。 I_1 が I_1'' を上回って I_1''' まで増加することは、確かに情報価値を上昇させ、その最大値を実現するが、かえって人びとの効用を低下させることになる。 $B=M$ によると、情報価値の最大化と最適化は異なり、情報価値の最適化はつねにその最大化より以前に実現しうる。人びとはまず最初に R_1 を I_1'' と $(R_1-I_1'')=C_1''$ に配分し、情報価値 $V(I_1'')$ と予算線 B_2 を導出する、次いで、 B_2 と点 P_2 で接する効用曲線 U_2 をえる。

このとき、人びとは最適資源配分と情報価値の最適化ならびに効用の極大化の同時達成を実現できるのである。これは人びとが I_1'' を上回る情報投資によって、交換の危険をこれ以上低下させることに何の魅力も感じないからであり、彼は情報獲得のための追加的投資よりも財貨交換のための資源拘束のほうに高い効用を認めるのである⁸⁾。

注1) $B=M$ [6] pp. 787-97。

2) $B=M$ [6] p. 788。

3) 望月 [27] p. 68。

4) $B=M$ [6] p. 789。

5) 物々交換経済にかんする伝統的な交換の理論の分析は、情報獲得コストや調査コスト、交換コストを無視しており、 I_1 や S_1 はゼロである。したがって、この理論では不確実性のもとの資源配分と選択を分析しえず、人びとは一回限りの二重の偶然的一致の取引に従事するか、自給自足経済のようにまったく取引しないで資源をすべて消費するかのいずれかである。これに対して、 $B=M$ の分析では、人びとがこうしたきわめて限定された選択に甘んじる必要はない ($B=M$ [6] p. 791)。

6) S_1 の観点から市場の交換を考察すると、それは投入量 $\{X_1, S_1(T_1)\}$ を産出量 Y_2 に変形する過程である。

7) $B=M$ [6] p. 794。

8) 望月 [27] p. 71。

5 貨幣的交換経済の分析

物々交換経済では、 R_1 財（あるいは X_1 財）と Y_2 財の2財が直接交換された。この物々交換経済に第3の財を導入し、3財モデルによって貨幣的交換経済を考察していこう¹⁾。 $B=M$ によると、第3の財は人びとにゼロの直接的限界効用しかもたらさない。しかしながら、それは人びとの情報を改善し、交換比率の分散、したがって市場の交換で獲得される財貨群の不確実性を減少させることにより、間接的に効用に貢献する²⁾。

第3の財は次のような特性をもつ。

$$\frac{\partial e_{13}^*}{\partial I} > \frac{\partial e_{12}^*}{\partial I} < \frac{\partial e_{32}^*}{\partial I} \dots\dots\dots (6)$$

$$\frac{\partial v(e_{13}^*|I)}{\partial I} < \frac{\partial v(e_{12}^*|I)}{\partial I} > \frac{\partial v(e_{32}^*|I)}{\partial I} \dots\dots\dots(7)$$

これらの条件は、第3の財が人びとの情報獲得コストを減少させ、また情報投資が一定の場合、人びとの情報価値と交換比率のサンプルの最大値(e_{13}^* , e_{32}^*)を上昇させるとともに、不確実性を減少させることを意味する。この財の使用によって、人びとはより低い情報獲得コストで情報価値を上昇させ、迂回的交換に従事できるばかりか、以前に利用できなかった交換機会をえることも可能となるのである。こうした特性を有する第3の財が貨幣である。

市場取引において第3の財＝貨幣の使用が一般化するにつれて、物々交換経済は貨幣的交換経済に移行する。人びとは資源配分を C_1 , X_1 , I_1 の間に限定されることなく、取引編成の選択が可能となる。すなわち、 Y_2 を獲得する場合、彼は物々交換のように R_1 の一部 X_1 を交換比率 e_{12}^* で Y_2 と直接交換するか、あるいは最初に e_{13}^* で第3の財を獲得し、その後 e_{32}^* で第3の財と Y_2 を交換することもできるのである。この場合、人びとの予算制約式は不変 $R_1 = C_1 + X_1 + I_1$ であるから、 X_1 と I_1 の使用によって Y_2 をえることに変わりはない。交換が実施されると、

$$Y_2 = X_1 t^1(I_1) \dots\dots\dots(8) \quad t^1 = 1, 2$$

となる。(8)式において t^1 は市場の変形、あるいは取引連鎖を表わし、それは次のようになる。

$$t^1(I_1) = e_{12}^*(I_1) \dots\dots\dots(9)$$

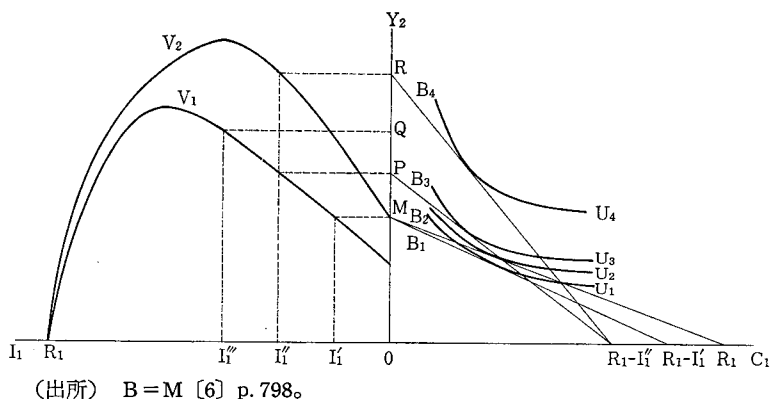
$$t^2(I_1) = e_{13}^*(I_1) \cdot e_{32}^*(I_1) \dots\dots\dots(10)$$

人びとは予算制約のもとで C_1 , I_1 および t^1 を適切に選択することにより、効用関数 $U[\epsilon(T_2), C_1, v(Y_2)]$ を極大化しようとする。したがって、人びとの効用関数の最適化は C_1 , I_1 および t^1 にかんする効用関数の極大化として書き換えることができる。

$$U[(R_1 - C_1 - I_1)t^1, C_1, v(R_1 - C_1 - I_1)t^1]$$

あるいは

第2図



$$U[X_1(t^i)t^i, C_1(t^i), v[X_1(t^i)t^i]]$$

第2図は貨幣の導入による取引編成の拡大とその選択，ならびに効用曲線の上昇を明らかにする。この選択とともに，人びとは一定の投資 I_1 からえられる情報価値を決定する。 V_1 曲線と V_2 曲線の情報価値曲線は二つの択一的な取引編成を示す。この場合， V_1 曲線は取引連鎖 t^1 の選択，すなわち，物々交換経済における情報投資からえられる情報価値曲線である。 V_2 曲線は取引連鎖 t^2 の選択，すなわち貨幣の使用によってえられる情報価値曲線である。 V_2 曲線は全体として V_1 曲線より高い位置にあり，極大値が V_1 曲線のそれより高い位置にあって，しかもより早く達成されるから，人びとは t^2 の利用と V_2 曲線の選択からいっそう利益をうる。この効果は右のパネルにおける予算線と効用曲線の上方シフトによっても明らかである。人びとは t^2 の選択と第3の財＝貨幣の使用によって，いっそう有利な交換比率で取引を実施するとともに，不確実性を減少させることが可能である。したがって，人びとが t^1 に代えて t^2 を選択することは，必然的に人びとの効用を上昇させることになる。

取引編成の選択，したがって貨幣の使用から生ずる生産性の上昇は，二つの異なった方法で示すことができる。すなわち，(1)一定の情報価値をえ

るための情報投資の減少と、(2)一定の情報投資によって獲得しうる情報価値の上昇である³⁾。(1)のケースから考察していこう。人びとが貨幣を使用しなければ、彼は取引編成 t^1 と情報価値曲線 V_1 を選択せざるをえない。人びとは I_1' の情報投資によって OM の情報価値をえる。予算線 B_1 がえられ、その結果効用曲線は U_1 となる。しかしながら、人びとが貨幣を使用し、 t^2 を選択すると OM はゼロの情報コストで獲得することができる。また、予算線 B_2 と効用曲線 U_2 がえられ、これらは B_1 と U_1 より高い位置にあることが理解される。こうして、人びとは一定の情報価値をえるための情報投資の減少と I_1' 分の資源の節約を図ることができるばかりか、より高い予算線と効用曲線をも実現できるのである。この場合、貨幣の生産性の上昇は資源の節約分 I_1' で表わされ、また効用曲線の U_1 から U_2 への上方シフトでも表わすことができる。

(2)のケースを考察するために、人びとが I_1'' 分だけ情報投資をしたと仮定しよう。人びとが貨幣を使用しなければ、 I_1'' によって OP の情報価値を獲得することができる。予算線は B_3 となり、効用曲線は U_3 である。貨幣を使用し、 t^2 を選択すると、人びとは情報価値を OR まで上昇させることができ、 B_3 と U_3 より高い予算線 B_4 と効用曲線 U_4 を実現することができる。貨幣の使用による生産性の上昇分は $OR-OP=PR$ であり、 U_3 から U_4 への上方シフトによっても表わすことができる。いいかえれば、この場合 OR が貨幣の総生産性であり、PR は貨幣の純生産性となる。この結果、(1)と(2)のいずれのケースにおいても、貨幣の使用は資源の節約を図り、情報価値曲線を大きく上昇シフトさせるとともに、人びとの予算線と効用曲線を上昇させることが理解される。

三つの財で構成される貨幣的交換経済の世界からえられる結論は、多数の択一的な取引編成と多数の人びとが参加する n 個の財の世界にもあてはまる⁴⁾。 $B=M$ が最初に提示した情報獲得コストにかんする二つの仮説を n 個の財の世界と関連させて考察してみよう。第1の仮説は、人びとがとる情報投資＝情報獲得コストによって、まったく異なるいくつもの情報価

値曲線が描け、しかも人びとにとって最適取引編成が間接交換であること、すなわち、人びとが市場機会にかんする情報獲得コストや取引コストあるいは交換コストを減少させる仲介資産＝貨幣を使用することを暗示している。また、第2の仮説は、個々の人びとにあてはまることが社会全体にとってもあてはまることを意味し、人びとにとってもっとも生産的な取引編成は社会にとってもっとも生産的となる。貨幣は個々の人びとにとって、情報に対する資源投資と取引編成の調査のために配分される労働の代替物である。 $B=M$ によると、貨幣の使用によって人びとは情報の獲得量、加工量、貯蔵量を減少させ、基本財産を最適財貨群と交換するための取引回数を減少させることができる。貨幣の使用は不確実性、取引連鎖の長さ、交換比率の変動を減らし、期待富ストック総額とレジャーに利用できる時間を増大させることによって、人びとの効用を増大させる。人びとは富の一部を貨幣に配分することが有利だと理解する。

これらのことは社会にもあてはまる。最適取引編成の選択により貨幣需要は増大し、貨幣が在庫として保有されるようになるから、売買代金の受領と支払はもはや同時に起こらない。同時化の欠如と貨幣の保有は間接交換システムのすぐれた生産性の結果であり、それらは貨幣的交換経済において情報獲得コストと取引コストを引き下げる。貨幣の使用は情報獲得コストや取引コストの低下によって市場組織の発展をうながすとともに、資源の異時的配分にも影響を与える。繰り延べられた支払、借入、信用および支払制度は、貨幣が利用可能になるにつれて拡張するが、それは人びとが繰り延べられた支払を求める契約をいっそう進んで締結するようになるからである。

この貨幣の社会的純生産性の大きさは一定不変ではなく、交換比率や財貨の品質を含む市場条件にかんする不確実性の程度とともに変化する。財貨の品質を変化させたり、財貨の数量を増加させる加速的技術的变化あるいは技術革新は貨幣の生産性を上昇させる。経済活動の大規模な変動も情報獲得コストを引き上げ、貨幣の生産性を上昇させる。 $B=M$ の分析によ

ると、交換手段に対する需要は、経済活動がゆるやかに変化する期間とか比較的着実に変化する期間よりも、急速に変化する期間のほうが高くなる。前者が長く続けば続くほど、貨幣の生産性は低下し、貨幣需要も低下する。逆に、大規模な経済変動や急速な変動の期間においては、貨幣の生産性と貨幣需要はともに上昇する⁵⁾。

ハイパー・インフレーションとハイパー・デフレーションは、貨幣の保有や使用にともなう限界コストと貨幣の限界生産性の関係を如実に表わす⁶⁾。こうした状況では、市場条件がたびたび変化するが、それは不確実性と交換比率の変動を増大させ、貨幣の限界生産性を上昇させる。たとえば、インフレーションが進展すると、インフレ率が上昇するにつれて貨幣価値が下落し、貨幣の限界保有コストは増大する。とりわけハイパー・インフレーションの場合、人びとは新しい取引連鎖を捜し求め、現存の貨幣にとって代る新たな資産を使用することになる。新たな資産＝代用貨幣は貨幣より高い限界情報獲得コストと限界取引コストをもつが、限界保有コストが低いという特性をもっている。経済は次第にこの新しい資産＝貨幣と新しい取引編成を採用するようになるが、これらの採用は以前よりかえってコスト高になるであろう。人びとは以前の貨幣ときわめて類似した特性をもつ新しい資産を導入し、生産を適切にコントロールすることによって、これらの採用による社会的導入コストを減少させようとする。この結果、持続的かつ加速的ハイパー・インフレーションは事実上消滅していくと考えられる。また、貨幣保有コストが非常に高い水準になるこうしたインフレーションの期間においても、なぜ人びとが貨幣を使用したり、保有するかが理解されることになる。

デフレーションも不確実性を増大させ、人びとに取引連鎖の再考をうながす。インフレーションとは異なり、デフレーションの場合その進展につれて貨幣価値が上昇するから、人びとは貨幣の保有によってプレミアムをえる。ハイパー・デフレーションの状況のもとでは、新しい取引編成と新たな貨幣が経済に導入される。ただし、この場合人びとは新たな取引編成

を既存の取引編成と代替するのではなく、補完的取引編成を導入する。また、新しいタイプの貨幣は現存の貨幣とほとんど同じ情報獲得コストや移転コストをもち、密接な代替物であるが、新しい貨幣が現存の貨幣と代替するのではなく、それに付け加わるのである。この新しい貨幣は現存の貨幣に対する補完的貨幣として役立ち、利用可能な実質残高ストックを増大させることになる。

貨幣の社会的純生産性の大きさは交換手段として選ばれる資産に依存する。社会が一定の資産を貨幣として使用することになると、個々の人びとや社会にとってその利益は、財貨に対する請求権を貨幣と代替することによって増大するであろう。貨幣が交換比率の可変性を補うどころか、それ以上に情報獲得コストと取引コストを減少させるならば、人びとは貨幣の使用によって利益をえることになる。また、社会が貨幣の使用からえる利益は、(1)より低い資源投資コストで同額の貨幣量を創造しうること、(2)貨幣が一般的受領性という特性を維持しながら、支払制度の発展をうながすこと、(3)移転コストや交換コストを引き下げることにある⁷⁾。社会はもはや交換を実現するために資源投資をしないですむから、資源の節約を図ることができる。社会は最適取引連鎖と最適貨幣資産を選好することにより、限界情報獲得コストと限界移転コストを引き下げ、交換手段の適用範囲とその使用を拡大していく。ただし、この場合、社会が1個の交換手段に収れんすとか、貨幣の生産性や貨幣の富に対する貢献が1個の貨幣資産に限定されることを意味しているわけではない。いくつかの異なるタイプの資産が取引連鎖において使用されたり、異なる時点や個々の人びとによってそれぞれいくつかの資産が使用されたりすることもありうるからである。

$B=M$ の分析は標準的な交換の理論を拡張し、それに市場制度や相対価格あるいは交換比率にかんする情報獲得コストを含めている。人びとは情報獲得コストと移転コストを最小にする最適取引連鎖を選好するが、独特の技術的特性と低廉な限界情報獲得コストを有する資産の使用がこれらの

コストを引き下げていく。貨幣はこうした資産の一つであり、貨幣の私的生産性および社会的生産性という概念は、貨幣の使用が直接資源を節約し、交換コストの減少によって市場組織を拡張することを明らかにするのである。

注1) $B=M$ [6] pp. 797-803。

2) $B=M$ [6] p. 797。これは貨幣の保有による効用ではなく、貨幣の機能もたらす効用といてよいであろう。

3) $B=M$ [6] pp. 798-99。

4) $B=M$ [6] p. 799。

5) $B=M$ [6] p. 800。

6) $B=M$ [6] p. 801。

7) $B=M$ [6] p. 802。

結びにかえて

$B=M$ の貨幣理論は貨幣の情報コスト理論であり、貨幣と不確実性、情報の三者の関連を追求するなかで、修正された交換の理論を貨幣理論の領域にまで拡張し、適用している。彼らの理論は、一方で、貨幣理論の基本的問題を解明する一つの有力な理論となっている。それは貨幣需要を、貨幣の保有コストに代えて貨幣の生産性と関係づけることによって、インフレーション過程における正の貨幣需要の存在を明らかにする。同時に、これとの関連で貨幣の本質的機能が一般的交換手段であることを強調する。また、財貨・サービスの交換が増大するにつれて、社会が物々交換経済から貨幣的交換経済へ移行せざるをえない理由を、不確実性や情報との関連のなかで明らかにする。 $B=M$ によると、貨幣は、不確実性や情報獲得コストが存在する場合、交換手段として役立ち、それが使用され、また保有される。貨幣が不確実性下の交換過程において情報獲得コストを低下させるがゆえに需要され、使用されるからである。もともと貨幣は情報伝達機能をもっており、経済財としての情報に対する資源投資の代替財である。貨幣は財の属性を知り、有利な交換機会を実現するための情報コストや最

適取引編成を見い出すための交換コストを引き下げ、情報価値を上昇させるとともに、資源を節約していく。また、貨幣は資源の効率的利用を促進し、より安価なコストでより多くの取引を実現する。人びとは貨幣の使用によって不確実性や取引連鎖の長さあるいは交換比率の変動を減らし、取引と市場組織の拡大を図ることができるとされている。

他方で、 $B=M$ の理論は貨幣理論を資源配分の理論と関連させ、限界分析を駆使して予算制約のもとで最適資源配分と効用の極大化を図る人びとのビヘイビアを浮き彫りにする。それは資源の情報投資（情報獲得コスト）、情報価値、予算制約および効用の関係を貨幣の働きによって解明し、最小コスト原則にもとづく最適情報投資、したがって最適資源配分→最適情報価値→最適予算線→最適効用曲線（効用の極大化）を導出する。次いで、 $B=M$ はこうした個人の主体的均衡から社会全体の最適資源配分と効用の極大化の実現過程を明らかにしている。

$B=M$ の貨幣理論がこうした特筆すべき意義を有しているとはいえ、批判すべき点がないというわけではない。われわれは $B=M$ の理論を二つの点から批判していくことにする。まず第1に、不確実性の概念およびその取り扱いが批判されよう。 $B=M$ は、不確実性が存在するために貨幣が必要され、また人びとが貨幣の使用によって不確実性そのものを減らすことができるかと主張する。しかしながら、予測も定量化もできない真の不確実性に対しては、何びとも何ものもそれを減らすことはできない。確かに貨幣は価値貯蔵手段機能をもっており、この機能は不確実性と強く結びついている。人びとは価値貯蔵手段に着目して貨幣を需要するであろう。とはいえ、そのことは、人びとが貨幣の使用によって不確実性を減らすのではなく、たんに不確実性に対処し、自己の効用の減少をくい止めるよう努力することにある。われわれは、不確実性が統計的確率によって完全に定量化、予測化しうるリスクに置き換えられる場合にのみ、それを減らすことができるのである。この意味において、 $B=M$ の不確実性は真の不確実性ではなく、リスクに置き換えられるものである。結局、 $B=M$ は貨幣と不

確実性の関係を考察しているわけではなく、貨幣とリスクの関係を論じているのであり、その取り扱いに問題がある。このように、不確実性の取り扱いに問題があることは、 $B=M$ の貨幣理論において、基本的な問題意識および発想そのものとの関連のなかで、重大な疑問が生じる可能性があるといえよう。

第2に、 $B=M$ の貨幣の機能、とりわけ計算単位機能にかんする議論に疑問が生ずる。 $B=M$ は、計算単位が交換手段と同様に、人びとがそれを使用すると情報獲得コストの低下、より安価な取引の実現、市場組織の拡大を図ることができると評価する。これは計算単位が何よりも財貨の交換比率の数を大幅に減らし、交換コストの低下と効率的で円滑な取引を実現するからにほかならない。ところが、 $B=M$ は計算単位に次いで交換手段を論じていくにつれて、計算単位に対する評価を急速に低下させていく。 $B=M$ によると、計算単位は抽象的概念であって、交換手段や価値貯蔵手段のように具体的・現実的概念ではない。計算単位は交換に先立って、それぞれの財貨・サービスの交換比率を決定することに意義がある。それは実際の交換過程において、その機能を果しているわけではないのである。また、 $B=M$ は、交換手段が計算単位よりもはるかに効率的に貨幣使用の利益を提供してくれると主張する。

$B=M$ は、貨幣が実際の交換過程において果たす役割に貨幣の本質的機能を求めるべきであるとして、一般的受領性を有する交換手段を詳細に検討する。次に、彼らは交換手段と価値貯蔵手段のうち、いずれが貨幣の本質的機能であるかを問題にする。 $B=M$ はインフレーション下の貨幣の生産性と貨幣の保有コストの関係を比較考察し、貨幣の生産性と大いに関連する交換手段が貨幣の本質的機能であると結論づける。交換手段が本質的機能であり、それが人びとによって一時的保有されるとき、それは価値貯蔵手段ともなりうるというわけである。 $B=M$ の主張は、インフレーション下の正の貨幣需要を証明し、交換手段を強調する上で説得力があるといえよう。

しかしながら、彼らの計算単位の議論は批判されるべき点が多いように思われる。計算単位が抽象的概念であり、実際の交換過程で機能するわけではないから、それは貨幣の本質的機能となりえないというだけでは説得力に乏しい。実際の交換過程か、それ以前かの差があるにせよ、計算単位と交換手段はともに交換に関連する貨幣使用の利益を提供することには変わりはない。また、計算単位が提供する共通の度量単位の採用による価格設定の意義は、現代の貨幣経済において決して小さくないと思われる。したがって、計算単位と交換手段のいずれが貨幣の本質的機能であるかを論ずる場合、貨幣の有するどのような特性が本質的機能と結びつくかを、その厳密な理論的判断基準によって明確にする必要がある。というのは、 $B=M$ は、なぜ貨幣の本質的機能が実際の交換過程における貨幣の果たす役割のなかに求められなければならないかを明らかにしていないからである。計算単位の価格設定の意義を改めて検討することも必要である。人びとや社会による共通の計算単位の採用は、彼らが必要とする交換比率の数やそのコストを大幅に引き下げ、物々交換経済から貨幣的交換経済への移行に重要なインパクトを与え、その移行のキー・ポイントとなるからである。これらの検討の結果を踏まえて、計算単位と交換手段がどのような対応関係にあるかを論じることが求められよう¹⁾。

残念ながら、 $B=M$ はこうした貨幣理論の基本的な問題に対して、十分な回答を与えているわけではない。今後彼らがこの点にかんして、一層の展開を図ることが期待されてならない。

注1) メルツァー教授は、[6]が交換手段を交換システムやテクノロジーとの関連で論述し、特に後者との関連を強調していることを明らかにしている。しかしながら、彼自身が認めるように、計算単位は情報の節約の観点からのみ評価されているにすぎず、異時的情報との関連についてはまったく言及されていない。

<1983.10.31>

(カーネギー・メロン大学にて)

参 考 文 献

- [1] A. A. Alchian, "Information Costs, Pricing, and Resource Unemployment", *Economic Inquiry* June 1969, pp. 109-28 reprinted in E. S. Phelps et al., *Microeconomic Foundations of Employment and Inflation Theory*, W. W. Norton, 1970, pp. 27-52.
- [2] do, "Why Money?", *Journal of Money, Credit and Banking*, February 1977, pp. 133-40.
- [3] A. A. Alchian and W. R. Allen, *University Economics; Elements of Inquiry*, Wadsworth. 1st ed. 1964, 3rd ed. 1972.
- [4] K. J. Arrow and F. H. Hahn, *General Competitive Analysis*, Holden Day, 1971, 福岡正夫・川又邦雄訳『一般均衡分析』岩波書店, 1976.
- [5] K. Brunner and A. H. Meltzer, "Further Investigations of Demand and Supply Functions for Money", *Journal of Finance*, May 1964, pp. 240-83.
- [6] do, "The Uses of Money: Money in the Theory of an Exchange Economy", *American Economic Review*, December 1971, pp. 784-805.
- [7] P. Davidson, *Money and the Real World*, Macmillan, 1st ed. 1972, 2nd ed. 1978, 原正彦監訳, 金子邦彦・渡辺良夫訳『貨幣的経済理論』日本経済評論社, 1980.
- [8] M. Friedman, "The Quantity Theory of Money—a Restatement", in M. Friedman (ed.) *Studies in Quantity Theory of Money*, Univ. of Chicago Press, 1956, pp. 3-21, reprinted in [11] pp. 51-67.
- [9] do, "The Demand for Money: Some Theoretical and Empirical Results", *Journal of Political Economy*, August 1959, pp. 327-51, reprinted in [11] pp. 111-39, 水野正一・山下邦男監訳『現代の金融理論 I ——流動性と貨幣需要——』勁草書房, 1965, pp. 88-123.
- [10] do, "The Optimum Quantity of Money", in [11] pp. 1-50.
- [11] do, *The Optimum Quantity of Money and Other Essays*, Aldine 1969.
- [12] M. Friedman and A. J. Schwartz, *Monetary Statistics of the United States: Estimates, Sources, Methods*, Columbia U. P., 1970.
- [13] F. H. Hahn, "Equilibrium with Transaction Costs", *Econometrica*, May 1971, pp. 417-39.
- [14] do, "On Transaction Costs, Inessential Sequence Economics and Money", *Review of Economic Studies*, October 1973, pp. 449-61.
- [15] do, "Monetarism and Economic Theory", *Economica*, February 1980, pp. 1-17.

- [16] do, *Money and Inflation*, MIT Press, 1983.
- [17] 原正彦『金融論』同文館, 1983.
- [18] J. R. Hicks, "A Suggestion for Simplifying the Theory of Money", *Economica*, February 1935, pp. 1-19, reprinted in [20] pp. 61-82.
- [19] do, "The Two Triads: Lecture I, II, III" in [20] pp. 1-60.
- [20] do, *Critical Essays in Monetary Theory*, Oxford U. P. 1967, 江沢太一・鬼木甫訳『貨幣理論』オックスフォード大学出版局, 1969.
- [21] J. H. Kareken and N. Wallace (ed.) *Models of Monetary Economics*, Federal Reserve Bank of Minneapolis, 1980.
- [22] J. M. Keynes, *A Treatise on Money*, 2 vols, Macmillan 1930, 小泉明・長澤惟恭訳『ケインズ全集第5巻・貨幣論1——貨幣の純粹理論』東洋経済新報社, 1979, 長澤惟恭訳『ケインズ全集第6巻・貨幣論2——貨幣の応用理論』東洋経済新報社, 1980.
- [23] do, *The General Theory of Employment, Interest and Money*, Macmillan, 1936, 塩野谷九十九訳『雇用・利子および貨幣の一般理論』東洋経済新報社, 1941.
- [24] 工藤和久『金融理論』有斐閣, 1982.
- [25] A. P. Lerner, "The Essential Properties of Interest and Money", *Quarterly Journal of Economics*, May 1952, pp. 172-93.
- [26] A. H. Meltzer, "Rational Expectations, Risk, Uncertainty, and Market Process", in P. Wachtel (ed.) *Crisis in the Economic and Financial Structure*, Lexington Books, 1982, pp. 3-22.
- [27] 望月昭一『貨幣的経済学の基本問題』成文堂, 1977.
- [28] 永谷敬三『金融論』マグローヒル好学社, 1982.
- [29] J. Niehans, "Money in a Static Theory of Optimal Payment Arrangement", *Journal of Money, Credit and Banking*, November 1969, pp. 706-26.
- [30] do, "Money and Barter in General Equilibrium With Transactions Costs", *American Economic Review*, December 1971, pp. 773-83.
- [31] do, *The Theory of Money*, Johns Hopkins U. P. 1978, 石川経夫監訳『貨幣の理論』東京大学出版会, 1982.
- [32] 西山千明「フリードマンの貨幣論——総論」『金融ジャーナル』11巻6号(1970年6月号), pp. 10-18.
- [33] 新田政則「貨幣と歴史的モデル——特に貨幣独自の効用に関連して——」『京都産業大学』経済経営論叢第11巻4号(1977年3月), pp. 54-79.
- [34] J. M. Ostroy, "The Informational Efficiency of Monetary Exchange", *American Economic Review*, September 1973, pp. 597-610.

- [35] J. M. Ostroy and R. M. Starr, "Money and the Decentralisation of Exchange", *Econometrica*, November 1974, pp.1093-1113.
- [36] D. Patinkin, *Money, Interest and Prices*, Harper and Row, 1 st ed. 1956, 2nd ed. 1965, 貞木展生訳『貨幣, 利子及び価格』勁草書房, 1974.
- [37] P. A. Samuelson, *The Foundations of Economic Analysis*, Harvard U. P. 1947, 佐藤隆三訳『経済分析の基礎』勁草書房, 1967.
- [38] do, "What Classical and Neoclassical Monetary Theory Really Was", *Canadian Journal of Economics*, February 1968, pp.1-15.
- [39] M. Sidrausky, "Rational Choice and Patterns of Growth in a Monetary Economy", *American Economic Review*, May 1967, pp.531-44.
- [40] R. M. Starr, "The Structure of Exchange in Barter and Monetary Economics", *Quarterly Journal of Economics*, May 1972, pp.290-302.
- [41] do, "General Equilibrium Approaches to the Study of Monetary Economics: Comments on Recent Developments" in [21] pp.261-63.
- [42] J. Tobin, "Commercial Banks as Creators of Money" in D. Carson (ed.) *Banking and Monetary Studies*, Homewood, 1963, pp.408-19.
- [43] do, "Money and Economic Growth", *Econometrica*, October 1965, pp.671-84.
- [44] do, "A General Equilibrium Approach to Monetary Theory", *Journal of Money, Credit and Banking*, February 1969, pp.15-29.
- [45] do, "Money and Finance in the Macroeconomic Process" *Journal of Money, Credit and Banking*, May 1982, pp.171-204.
- [46] N. Wallace, "The Overlapping Generations Model of Fiat Money" in [21] pp.49-82.
- [47] L. Walras, *Eléments d'Economie Politique Pure* Rouge, 1 st ed, 1874, 4 th ed, 1900, 手塚寿郎訳『純粹経済学要論』岩波書店, 1953-54.
- [48] 金子邦彦「マネタリストの二つの潮流——M. Friedman vs K. Brunner and A. H. Meltzer——」『金融ジャーナル』18巻3号(1977年3月号), pp.97-105.